



Bruxelles, den 7.6.2016
COM(2016) 374 final

BERETNING FRA KOMMISSIONEN TIL EUROPA-PARLAMENTET OG RÅDET

KONVERGENSBERETNING 2016

**(Udarbejdet i henhold til artikel 140, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions
funktionsmåde)
{SWD(2016) 191 final}**

DA

DA

1. FORMÅL MED BERETNINGEN

I henhold til artikel 140, stk. 1, i traktaten om Den Europæiske Unions funktionsmåde (herefter TEUF) skal Kommissionen og Den Europæiske Centralbank (ECB) mindst én gang hvert andet år eller på anmodning af en medlemsstat med dispensation¹ aflægge beretning til Rådet om de fremskridt, der gøres af medlemsstaterne for så vidt angår opfyldelsen af deres forpligtelser med hensyn til virkeliggørelsen af Den Økonomiske og Monetære Union. De seneste konvergensberetninger fra Kommissionen og ECB blev vedtaget i juni 2014.

Konvergensberetningen for 2016 omfatter følgende syv medlemsstater med dispensation: Bulgarien, Tjekkiet, Kroatien, Ungarn, Polen, Rumænien og Sverige². En mere detaljeret vurdering af konvergenssituationen i disse lande gives i et teknisk bilag til denne beretning.

Indholdet af Kommissionens og ECB's beretninger er underlagt bestemmelserne i artikel 140, stk. 1, i TEUF. I henhold til denne artikel skal beretningerne omfatte en undersøgelse af, hvorvidt den nationale lovgivning, herunder den nationale centralbanks statut, er forenelig med artikel 130 og 131 i TEUF samt med statuten for Det Europæiske System af Centralbanker og Den Europæiske Centralbank (i det følgende benævnt ESCB/ECB-statuten). Beretningerne skal ligeledes indeholde en undersøgelse af, om der er opnået en høj grad af vedvarende konvergens i den pågældende medlemsstat ved, at konvergenskriterierne (prisstabilitet, offentlige finanser, valutakursstabilitet og den lange rente) er opfyldt, og omhandle en række andre faktorer, der er nævnt i artikel 140, stk. 1, sidste afsnit, i TEUF. De fire konvergenskriterier er præciseret i en protokol, der er knyttet som bilag til traktaterne (protokol nr. 13 om konvergenskriterierne).

Den finansielle og økonomiske krise har sammen med statsgældskrisen i euroområdet afsløret huller i Den Europæiske Økonomiske og Monetære Unions (ØMU) økonomiske styring og vist, at dens instrumenter skal anvendes i videre udstrækning. Med henblik på at sikre en velfungerende ØMU er der foretaget en overordnet stramning af den økonomiske styring i EU. Konvergensvurderingen er også tilpasset det bredere europæiske semester, som anvender en samlet tilgang til de økonomisk-politiske udfordringer, som ØMU'en står overfor med hensyn til at sikre finanspolitisk holdbarhed, konkurrencedygtighed, stabilitet på de finansielle markeder og økonomisk vækst. De vigtigste nye tiltag på området for styring, som styrker vurderingen af de enkelte medlemsstaters konvergensproces og holdbarheden heraf, omfatter bl.a. styrkelsen af proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud i forbindelse med reformen af stabilitets- og vækstpagten i 2011 og nye instrumenter i forbindelse med overvågningen af makroøkonomiske ubalancer. Denne beretning tager navnlig hensyn til vurderingen af konvergensprogrammerne for 2016 og de resultater, der påpeges under proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer³.

¹ De medlemsstater, der endnu ikke opfylder de nødvendige betingelser for at indføre euroen, omtales som "medlemsstater med dispensation". Danmark og Det Forenede Kongerige forhandlede "opt-out"-aftaler på plads før vedtagelsen af Maastricht-traktaten og deltager ikke i ØMU'ens tredje fase.

² Danmark og Det Forenede Kongerige har ikke udtrykt ønske om at indføre euroen og er derfor ikke medtaget i vurderingen.

³ Kommissionen offentliggjorde den femte rapport om varslingsmekanismen i november 2015 og resultaterne af de pågældende dybdegående undersøgelser i marts 2016.

Konvergenskriterier

Undersøgelsen af, **hvorvidt den nationale lovgivning**, herunder den nationale centralbanks statut, **er forenelig** med artikel 130 og med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF, omfatter en vurdering af overholdelsen af forbuddet mod monetær finansiering (artikel 123) og forbuddet mod privilegeret adgang (artikel 124), overensstemmelse med ESCB's målsætninger (artikel 127, stk. 1) og opgaver (artikel 127, stk. 2) og andre aspekter af de nationale centralbankers integration i ESCB.

Prisstabilitetskriteriet defineres i artikel 140, stk. 1, første led, i TEUF: "*opnåelse af en høj grad af prisstabilitet (...) vil fremgå af en inflationstakt, som ligger tæt op ad inflationstakten i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet*".

Det hedder endvidere i artikel 1 i protokollen om konvergenskriterier, at "*kriteriet vedrørende prisstabilitet (...) betyder, at en medlemsstat har en holdbar prisudvikling og en gennemsnitlig inflationstakt, som betragtet i en periode på et år før undersøgelsen ikke overstiger inflationstakten i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, med mere end 1,5 procentpoint. Inflationen måles ved hjælp af forbrugerprisindekset på et sammenligneligt grundlag, der tager hensyn til forskelle i nationale definitioner*"⁴. Kravet om holdbarhed indebærer, at en tilfredsstillende inflationsudvikling hovedsagelig skal opnås ved udviklingen i råvareomkostninger og andre faktorer, der indvirker strukturmæssigt på prisudviklingen, snarere end afspejle midlertidige faktoreres påvirkning. Konvergensundersøgelsen indeholder derfor en vurdering af de faktorer, der har betydning for inflationsforventningerne, og suppleres af en henvisning til den seneste inflationsprognose fra Kommissionens tjenestegrene⁵. I denne forbindelse vurderes det også, om landet er i stand til at nå referenceværdien i de kommende måneder.

Referenceværdien for inflationen blev beregnet til 0,7 % i april 2016⁶ med Bulgarien, Slovenien og Spanien som de tre medlemsstater, der har opnået de bedste resultater⁷.

Det er berettiget, at de lande, hvis inflationstakt ikke kan betragtes som et relevant benchmark for andre medlemsstater, udelukkes fra dem, der har nået de bedste resultater⁸. Tidligere er sådanne yderligt placerede lande identificeret i konvergensberetningerne fra 2004, 2010, 2013 og 2014⁹. På nuværende tidspunkt er det berettiget at udpege Cypren og Rumænien som yderligt placerede lande, eftersom deres inflationstakter afviger markant fra gennemsnittet i euroområdet, og at det ville påvirke referenceværdien og dermed kriteriets retfærdighed urimeligt¹⁰. For så vidt angår Cypren afspejler den dybe negative inflation hovedsageligt behovene for

⁴ Med henblik på kriteriet vedrørende prisstabilitet måles inflationen ved det harmoniserede forbrugerprisindeks (HICP), som er defineret i Rådets forordning (EF) nr. 2494/95.

⁵ Alle prognoser for inflationen og andre variabler i den foreliggende beretning stammer fra Kommissionens prognose fra foråret 2016. Prognoserne fra Kommissionens tjenestegrene er baseret på et sæt fælles antagelser om eksterne variabler og en antagelse om en uændret politik, samtidig med at der tages hensyn til foranstaltninger, som der er et tilstrækkeligt detaljeret kendskab til.

⁶ Skæringsdatoen for de data, der er anvendt i denne beretning, er den 18. maj 2016.

⁷ Den respektive gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt var på -1,0 %, -0,8 % og -0,6 %.

⁸ Udtrykket "bedste resultater med hensyn til prisstabilitet" skal forstås i betydningen af artikel 140, stk. 1, i TEUF, og repræsenterer ikke en overordnet kvalitativ vurdering af en medlemsstats økonomiske resultater.

⁹ Henholdsvis Litauen, Irland og Grækenland og derefter i 2014 Grækenland, Bulgarien og Cypren.

¹⁰ I april 2016 lå den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt på henholdsvis -1,8 % og -1,3 % i Cypren og Rumænien, mens den i euroområdet lå på 0,1 %.

tilpasning og økonomiernes særlige situation. I Rumæniens tilfælde skyldes den hovedsageligt store sænkninger af momsen. Derfor anvendes Bulgariens, Sloveniens og Spaniens inflationstakter, som det næst laveste gennemsnit, til beregningen af referenceværdien.

Konvergenskriteriet vedrørende de offentlige finanser defineres i traktatens artikel 140, stk. 1, andet led, som "*holdbare offentlige finanser; dette vil fremgå af, at medlemsstaten har opnået en offentlig budgetstilling, der ikke udviser et uforholdsmæssigt stort underskud som fastslået i henhold til artikel 126, stk. 6*". Ifølge artikel 2 i protokollen om konvergenskriterierne betyder dette kriterium, at "*medlemsstaten på tidspunktet for undersøgelsen ikke er omfattet af en rådsafgørelse som omhandlet i nævnte traktats artikel 126, stk. 6, om, at den pågældende medlemsstat har et uforholdsmæssigt stort underskud*". Som led i den overordnede styrkelse af den økonomiske styring i ØMU'en blev den afledte lovgivning vedrørende offentlige finanser forbedret i 2011, herunder de nye retsakter om ændring af stabilitets- og vækstpagten¹¹.

I TEUF henvises der til **valutakurskriteriet** i artikel 140, stk. 1, tredje led, som "*overholdelse af de normale udsvingsmargener i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme i mindst to år uden devaluering over for euroen*".

I artikel 3 i protokollen om konvergenskriterierne hedder det: "*Kriteriet vedrørende deltagelse i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme (...) betyder, at en medlemsstat har overholdt de normale udsvingsmargener i det europæiske monetære systems valutakursmekanisme uden alvorlige spændinger i mindst de seneste to år før undersøgelsen. Medlemsstaten må især ikke i samme periode på eget initiativ have devalueret sin valutas bilaterale centralkurs over for euroen*"¹².

Den relevante toårsperiode for vurdering af valutakursstabiliteten løber i denne beretning fra den 19. maj 2014 til den 18. maj 2016. I sin vurdering af valutakurskriteriet inddrager Kommissionen udviklingen i yderligere indikatorer, f.eks. udviklingen i udenlandske reserver og den korte rente, og betydningen af politiske foranstaltninger, herunder valutainterventioner og international finansiel bistand, for at opretholde valutakursstabiliteten. I skrivende stund deltager ingen af de medlemsstater, der vurderes i denne konvergensberetning, i ERM II. Hvis en medlemsstat anmoder om indtræden i ERM II, træffer alle ERM II-deltagere beslutning om dette ved enstemmighed.

Fjerde led i artikel 140, stk. 1, i TEUF indeholder følgende krav: "*den varige karakter af den konvergens, medlemsstaten med dispensation har opnået, samt af dens deltagelse i valutakursmekanismen, som afspejlet i de langfristede rentesatser*".

I artikel 4 i protokollen om konvergenskriterier fastslås det, at "*kriteriet vedrørende*

¹¹ Et direktiv om minimumskrav til nationale budgetmæssige rammer, to nye forordninger om makroøkonomisk overvågning og tre forordninger om ændring af stabilitets- og vækstpagten trådte i kraft den 13. december 2011 (en ud af de to nye forordninger om makroøkonomisk overvågning og en ud af de tre forordninger om ændring af stabilitets- og vækstpagten omfatter nye håndhævelsesmekanismer for medlemsstater i euroområdet). Ud over realiseringen af gældskriteriet i proceduren i forbindelse med uforholdsmæssigt store underskud omfattede ændringerne en række vigtige nye tiltag i stabilitets- og vækstpagten, navnlig et benchmark for udgifter, som skal supplere vurderingen af fremskridtet hen imod opfyldelsen af den landespecifikke mellemsigtede budgetmålsætning.

¹² Ved vurderingen af, om valutakurskriteriet er overholdt, undersøger Kommissionen, om valutakursen har ligget tæt på ERM II-centralkursen, idet der kan tages hensyn til årsager til en opskrivning i overensstemmelse med Common Statement on Accessing Countries and ERM2, som det uformelle Råd (ØKOFIN) udarbejdede i Athen den 5. april 2003.

konvergens i rentesatserne betyder (...), at en medlemsstat over en periode på et år før undersøgelsen har haft en gennemsnitlig langfristet nominel rentesats, som ikke overstiger den tilsvarende rentesats i de højst tre medlemsstater, der har nået de bedste resultater med hensyn til prisstabilitet, med mere end 2 procentpoint. Rentesaetserne måles på grundlag af langfristede statsobligationer eller tilsvarende værdipapirer, idet der tages hensyn til forskelle i nationale definitioner".

Referenceværdien for rentesatserne blev beregnet til 4,0 % i april 2016¹³.

I artikel 140, stk. 1, i TEUF stilles der desuden krav om en undersøgelse af **andre faktorer**, der er relevante for den økonomiske integration og konvergens. Disse andre faktorer omhandler integrationen af markederne, udviklingen i betalingsbalancens løbende poster samt udviklingen i enhedslønomskostningerne og andre prisindeks. Sidstnævnte er omfattet af vurderingen af prisstabiliteten. De yderligere faktorer er vigtige indikatorer for, at integrationen af en medlemsstat i euroområdet vil fortsætte uden vanskeligheder, og udvider billedet af spørgsmålet om vedvarende konvergens.

2. BULGARIEN

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Bulgarien ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

Lovgivningen i Bulgarien – navnlig loven om den bulgarske centralbank – **er ikke fuldt forenelig** med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Der forekommer især uforeneligheder og mangler med hensyn til centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, hvad angår de ESCB-opgaver, der er fastlagt i artikel 127, stk. 2, i TEUF og artikel 3 i ESCB/ECB-statutten.

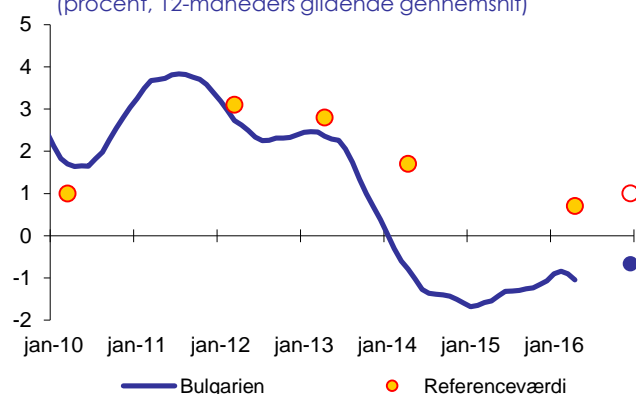
Bulgarien opfylder kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Bulgarien i de 12 måneder inden april 2016 var -1,0 %, dvs. langt under referenceværdien på 0,7 %. Den forventes fortsat at ligge under referenceværdien i de kommende måneder.

Den årlige HICP-inflationstakt i Bulgarien har været negativ siden sommeren 2013, og nedgangen blev udløst af en usædvanlig stærk kombination af inflationshæmmende faktorer. Inflationen nåede et lavpunkt på -2,4 % i januar 2015, hvorefter den steg til -0,3 % i maj 2015, før den faldt igen. Kerneinflationen har været negativ i hovedparten af de seneste to år, herunder i starten af 2016. Den negative inflation er bl.a. blevet fastholdt i kraft af svag indenlandsk efterspørgsel og faldende importpriser. I april 2016 var den årlige HICP-inflation på -2,5 %.

Inflationen forventes at stige gradvist, efterhånden som effekten af de faldende varepriser langsomt aftager, selv om den nok vil forblive negativ i det meste af 2016. Ifølge Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016 forventes en årlig gennemsnitlig inflation på -0,7 % i 2016 og 0,9 % i 2017. Det lave prisniveau i Bulgarien (47 % af gennemsnittet i euroområdet i 2014) tyder på, at der er store muligheder for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

¹³ Referenceværdien for april 2016 er beregnet som det simple gennemsnit af den gennemsnitlige lange rente i Bulgarien (2,5 %), Slovenien (1,8 %) og Spanien (1,8 %) plus to procentpoint.

Figur 2a: **Bulgarien – Inflationskriterium siden 2010**
(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)



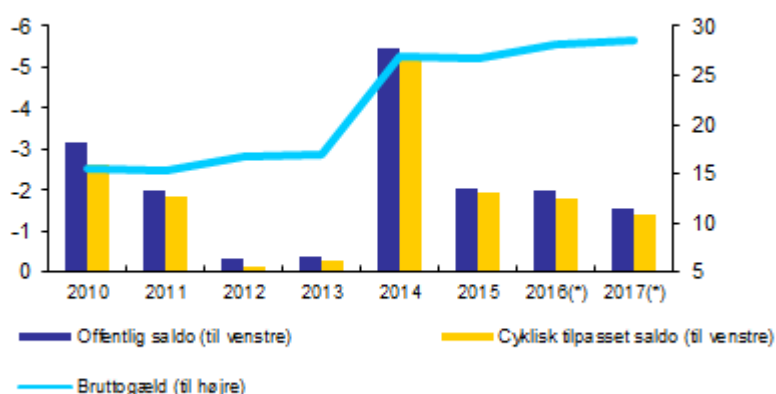
Bemærkning: Prikkerne i december 2016 viser den forventede referenceværdi og den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt i landet.
Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2016.

Bulgarien opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Bulgarien er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Det offentlige underskud steg fra 0,8 % af BNP i 2013 til 5,4 % af BNP i 2014, primært som følge af støtteforanstaltninger i den finansielle sektor. Underskuddet udgjorde 2,1 % af BNP i 2015, og ifølge Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016 vil det under antagelse af en uændret politik falde til 2,0 % af BNP i 2016 og derefter til 1,6 % af BNP i 2017 understøttet af det økonomiske opsving. Den offentlige bruttogældskvotefaldt til 26,7 % af BNP i 2015, men forventes at stige til 28,1 % af BNP i 2016 og 28,7 % af BNP i 2017. På baggrund af Kommissionens vurdering af konvergensprogrammet for 2016 forventes Bulgarien i brede træk at overholde bestemmelserne i stabilitets- og vækstpagten. Der vil dog være behov for yderligere foranstaltninger for at sikre overensstemmelse i 2016 og 2017. Bulgariens finanspolitiske rammer er for nylig blevet styrket gennem flere lovgivningsmæssige foranstaltninger, og fokus rettes nu mod gennemførelse.

Figur 2b: **Bulgarien – Offentlig budgetsaldo og gæld**

Omvendt skala

(i procent af BNP)



(*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2016.

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Bulgarien opfylder ikke valutakurskriteriet. Den bulgarske lev deltager ikke i ERM II. Den bulgarske nationalbank forfølger sin primære målsætning om prisstabilitet gennem et valutakursanker i forbindelse med et currency board-arrangement (CBA). Bulgarien indførte sit CBA i 1997, hvorved den bulgarske lev

blev knyttet til den tyske mark og senere euroen. Andre indikatorer, f.eks. udviklingen i valutareserverne og den korte rente, tyder på, at investorernes risikopfattelse over for Bulgarien fortsat er positiv. En stor stødpude af officielle reserver understøtter fortsat fleksibiliteten i CBA. I den toårige vurderingsperiode har den bulgarske lev været fuldstændig stabil over for euroen i overensstemmelse med CBA's virkemåde.

Bulgarien opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i Bulgarien i året frem til april 2016 var 2,5 %, hvilket er under referenceværdien på 4,0 %. Den lange rente faldt i Bulgarien fra omkring 3,5 % i starten af 2014 til omkring 2,5 % i starten af 2015. Afkastspændet til euroområdet langfristede toneangivende obligationer¹⁴ øgedes betydeligt i anden halvdel af 2014, hvilket til dels hang sammen med Bulgariens bankproblemer. Spændet indsnævredes dog igen i 2015. Spændet til de tyske toneangivende obligationer blev igen udvidet til godt 230 basispoint i begyndelsen af 2016.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Der var et betydeligt overskud på Bulgariens balance over for udlandet i 2015. Forbedringerne af handelsbalancen og kapitalposterne fra 2013 til 2015 har godt og vel opvejet faldet på kontoen for sekundær indkomst. Den bulgarske økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. På basis af udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene klarer Bulgarien sig dårligere end de fleste medlemsstater i euroområdet. Bulgariens finansielle sektor er velintegreret i EU's finansielle sektor, navnlig som følge af en høj grad af udenlandske ejerskaber i banksystemet. Som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer er der i 2016 foretaget en dybdegående undersøgelse af Bulgarien, og konklusionen var, at der fortsat er for store makroøkonomiske ubalancer i Bulgarien. Økonomien er kendetegnet ved en fortsat skrøbelig finanssektor og virksomhedernes høje gældsætning set i sammenhæng med begrænsede tilpasninger af arbejdsmarkedet.

3. TJEKKIET

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Tjekkiet ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

Den tjekkiske lovgivning – især lov nr. 6/1993 Coll. om den tjekkiske centralbank (ČNB-loven) – **er ikke fuldt forenelig** med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Uforenelighederne omfatter centralbankens uafhængighed og dens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, hvad angår ČNB's mål og de ESCB-opgaver, der er fastlagt i artikel 127, stk. 2, i TEUF og artikel 3 i ESCB/ECB-statutten. ČNB-loven er desuden behæftet med mangler angående forbuddet mod monetær finansiering og ESCB-opgaver.

Tjekkiet opfylder kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Tjekkiet i de 12 måneder inden april 2016 var 0,4 %, dvs. under referenceværdien på

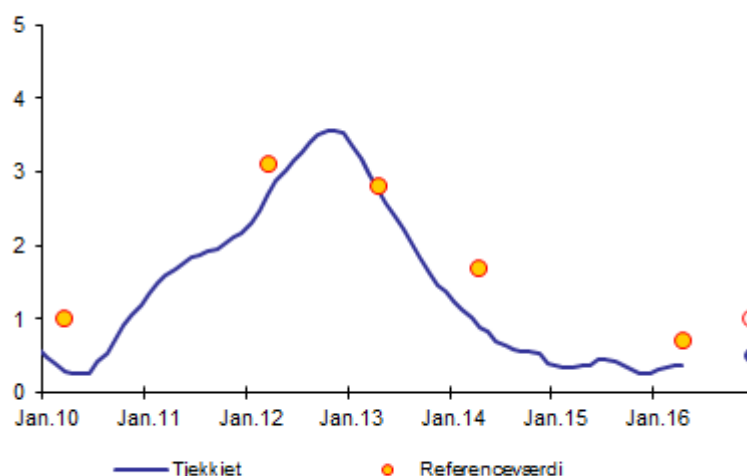
¹⁴ Landenes lange rentespænd til euroområdet langfristede toneangivende obligationer (obs. de tyske toneangivende obligationer anvendes for euroområdet) beregnes ved hjælp af den månedlige serie "EMU convergence criterion bond yields", som offentliggøres af Eurostat. Serien offentliggøres også af ECB under betegnelsen "Harmonised long-term interest rate for convergence assessment purposes".

0,7 %. Den forventes fortsat at ligge under referenceværdien i de kommende måneder.

Prisstigningerne aftog væsentligt i 2014, og den årlige HICP-inflationstakt faldt til 0,4 % i gennemsnit. Dette skyldtes primært et stort negativt bidrag fra energipriserne, som afspejler afsmitningen fra et drastisk fald i oliepriserne på de indenlandske brændstofpriser, mens bidraget til inflationen fra fødevarer og tjenesteydelser også faldt. Inflation tog til i første halvdel af 2015, men aftog derefter igen i anden halvdel af året, idet fødevarer- og energipriserne faldt igen. Den årlige HICP-inflationstakt lå således i gennemsnit på 0,3 % i 2015. Den steg en del i starten af 2016 og lå på 0,5 % i april 2016.

Inflationen forventes at forblive lav i 2016, da faldet i olie- og fødevarerpriserne i anden halvdel af 2015 fortsat vil have en afdæmpende virkning på årsbasis. Samtidig forventes det indenlandske prispress at blive stærkere i prognoseperioden, navnlig med hensyn til tjenesteydelser. I Kommissionens prognose fra foråret 2016 forventes det derfor, at den årlige gennemsnitlige HICP-inflation vil ligge på 0,5 % i 2016 og 1,4 % i 2017. Prisniveauet i Tjekkiet (ca. 63 % af gennemsnittet i euroområdet i 2014) tyder på, at der er muligheder for konvergens i prisniveauet på lang sigt.

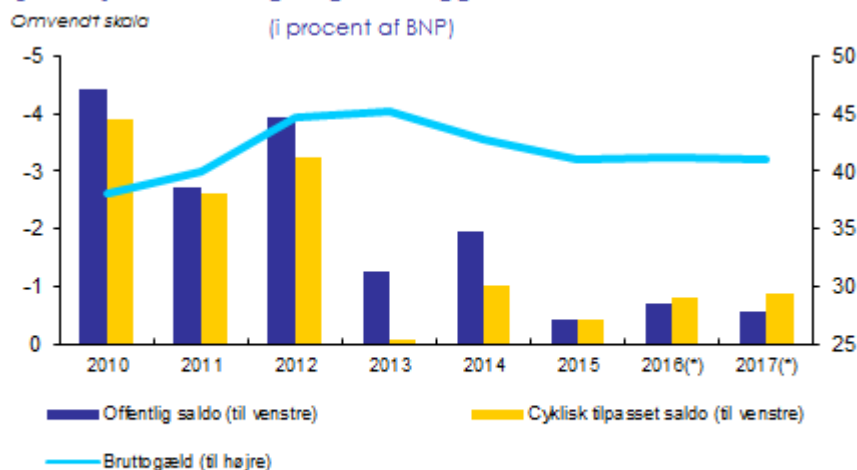
Figur 3a: Tjekkiet – Inflationkriterium siden 2010
(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)



Bemærkning: Prikkerne i december 2016 viser den forventede referenceværdi og den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt i landet.
Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016.

Tjekkiet opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Tjekkiet er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Det offentlige underskud faldt mærkbart fra 1,9 % af BNP i 2014 til 0,4 % af BNP i 2015. Ifølge Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016 vil det offentlige underskud under antagelse af en uændret politik ligge på 0,7 % af BNP i 2016 og 0,6 % i 2017. Den offentlige bruttogældskvote faldt fra sit toppunkt på 45,1 % af BNP i 2013 til 41,1 % af BNP i 2015. Den forventes at falde til 40,9 % af BNP i 2017. På baggrund af Kommissionens vurdering af konvergensprogrammet for 2016 forventes Tjekkiet at overholde bestemmelserne i stabilitets- og vækstpagten. Tjekkiet's finanspolitiske ramme er en af de svageste i EU. Vedtagelsen af en reformpakke, der skal styrke den, er blevet forsinket gentagne gange, hvilket har sat en midlertidig stopper for gennemførelsen af direktivet om nationale budgetrammer i tjekkisk lovgivning, som skulle være foretaget ved udgangen af 2013.

Figur 3b: Tjekkiet – Offentlig budgetsaldo og gæld



(*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2016.

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Tjekkiet opfylder ikke valutakurskriteriet. Den tjekkiske korona deltager ikke i ERM II. Tjekkiet har en flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. Den 7. november 2013 meddelte ČNB, at den ville intervenere på valutakursmarkedet for at svække korunaen med henblik på at hæve kursen over for euroen til 27 CZK/EUR. Derfor svækkedes korunaen hurtigt fra under 26 CZK/EUR til over 27 CZK/EUR. Korunaen blev i gennemsnit handlet til omkring 27,5 CZK/EUR i hele 2014 og første halvdel af 2015 – i en tid med små udsving. Den blev styrket og nåede næsten 27 CZK/EUR i midten af 2015, hvorefter den forblev i nærheden af den nedre grænse, som ČNB fastsatte i anden halvdel af 2015 og i starten af 2016. I de to år før denne vurdering faldt korunaen med omkring 1,6 % i forhold til euroen.

Tjekkiet opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i Tjekkiet i året inden april 2016 var 0,6 % og dermed langt under referenceværdien på 4 %. Den lange rente i Tjekkiet fulgte en nedadgående tendens fra starten af 2014 frem til april 2015, idet den faldt fra over 2,4 % til under 0,3 %. Den steg pludseligt til over 1 % i juni 2015, men faldt derefter igen gradvist i hele anden halvdel af 2015. Det lange spænd til de tyske benchmarkobligationer svingede omkring 25 basispoint i april 2016.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Tjekkiet balance over for udlandet er forblevet i plus i de sidste to år, idet den er steget fra under 1 % af BNP i 2014 til over 3 % af BNP i 2015. Den tjekkiske økonomi er meget godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. På grundlag af udvalgte indikatorer vedrørende erhvervmiljøet er Tjekkiet score i internationale vurderinger blevet bedre i de seneste år, og den ligger nu tæt på euroområdets gennemsnit. Tjekkiet finansielle sektor er meget godt integreret i den EU's finansielle sektor, især gennem en høj grad af udenlandske ejerskaber af finansielle institutioner.

4. KROATIEN

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenzkriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Kroatien ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

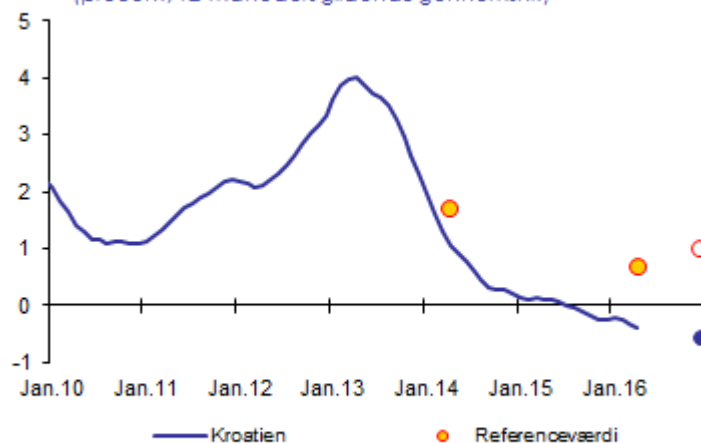
Lovgivningen i Kroatien er fuldt forenelig med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF.

Kroatien opfylder kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Kroatien i de 12 måneder inden april 2016 var -0,4 %, hvilket er under referenceværdien på 0,7 %. Den forventes at falde langt under referenceværdien i de kommende måneder.

Den årlige HICP-inflation i Kroatien lå i gennemsnit på 0,2 % i 2014, idet faldende priser på ikke-energi-relaterede industriprodukter og uforarbejdede fødevarer dæmpede væksten i den samlede inflationsrate. Sidstnævnte faldt til under nul i december 2014 og forblev derefter negativ i det meste af 2015 som følge af hurtigt faldende energipriser. HICP-inflationen lå således i gennemsnit på -0,3 % i 2015. Den faldt yderligere i starten af 2016 og lå på -0,9 % i april 2016.

Ifølge Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016 forventes den årlige HICP-inflation at forblive negativ i hele 2016, hovedsageligt som følge af faldende energipriser. Den forventes at blive positiv i 2017, efterhånden som den negative indvirkning fra de lavere energipriser dør ud, mens fortsat økonomisk ekspansion bør understøtte stigningen i forbrugerpriserne. Den årlige HICP-inflation forventes således at ligge på i gennemsnit -0,6 % i 2016 og 0,7 % i 2017. Prisniveauet i Kroatien (ca. 65 % af gennemsnittet i euroområdet i 2014) tyder på, at der er mulighed for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Figur 4a: Kroatien – Inflationskriterium siden 2010
(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)

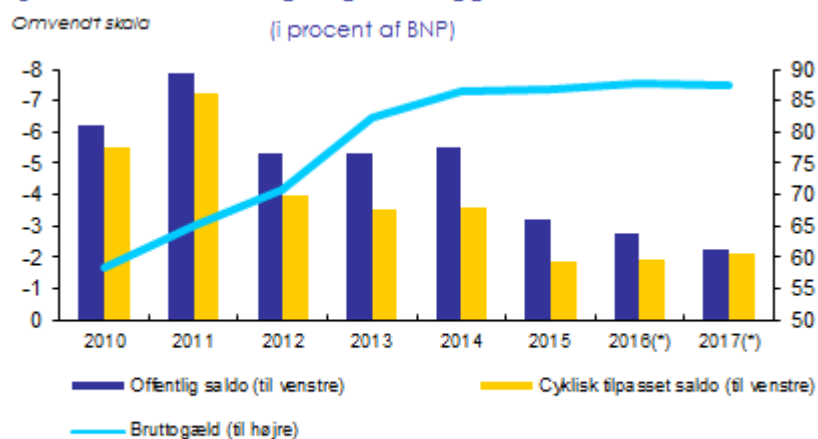


Bemærkning: Prikkerne i december 2016 viser den forventede referenceværdi og den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt i landet.
Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016.

Kroatien opfylder ikke kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Kroatien er i øjeblikket omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud (Rådets afgørelse af 28. januar 2014), hvor Rådet henstiller til en korrektion inden 2016. Efter at være steget til 5,5 % af BNP i 2014, faldt det offentlige underskud til 3,2 % af BNP i 2015. Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016 viser,

at underskuddet vil falde til 2,7 % af BNP i 2016 og 2,3 % af BNP i 2017. Den offentlige gældskvoteforventes at toppe med 87,6 % af BNP i 2016 og derefter falde lidt i 2017. På baggrund af Kommissionens vurdering af konvergensprogrammet for 2016 er der en risiko for, at Kroatien ikke kan overholde bestemmelserne i stabilitets- og vækstpagten. Der er derfor behov for yderligere foranstaltninger for at sikre efterlevelse i 2017. Trods en række nylige forbedringer er den kroatiske finanspolitiske ramme fortsat svag, hvad angår udformning og gennemførelse. Dette skyldes primært mange og omfattende revisioner af budgetplanerne, større transaktioner uden for budgettet og utilstrækkelige garantier med hensyn til det nationale tilsynsorgans uafhængighed.

Figur 4b: Kroatien – Offentlig budgetsaldo og gæld



(*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2016.

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Kroatien opfylder ikke valutakurskriteriet. Den kroatiske kuna deltager ikke i ERM II. Den kroatiske nationalbank (HNB) har en stramt styret, flydende valutakursordning, hvor valutakursen bruges som det vigtigste redskab til at opnå det primære mål om prisstabilitet. Værdien af HNB's internationale reserver lå på lige godt 12 mia. EUR i hele 2014. De steg til over 14 mia. EUR i første kvartal af 2015, men faldt derefter igen og lå på ca. 13,7 mia. EUR (31 % af BNP) ved udgangen af 2015. Kunaens kurs i forhold til euroen har stort set været stabil i de seneste to år, idet den har ligget og svinget omkring 7,6 HRK/EUR. Den har fortsat fulgt et mønster, hvor den i foråret er steget midlertidigt som følge af tilstrømning af fremmed valuta, der er genereret af turistsektoren.

Kroatien opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i Kroatien i året inden april 2016 var 3,7 % og dermed under referenceværdien på 4 %. Den lange rente i Kroatien faldt fra over 5 % i starten af 2014 til omkring 3 % i andet kvartal af 2015, men steg derefter igen til omkring 3,9 % i anden halvdel af 2015. Det lange spænd til de tyske benchmarkobligationer var på ca. 350 basispoint i starten af 2016.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Kroatiens overskud på balancen over for udlandet (dvs. de løbende poster og kapitalposterne samlet set) steg væsentligt fra 1 % af BNP i 2014 til omkring 5,6 % af BNP i 2015 – til dels som følge af udenlandsk ejede bankers tab på grund af den lovbestemte konvertering af lån i schweiziske franc. Den kroatiske økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og

investeringsforbindelser. På basis af udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene klarer Kroatien sig dårligere end de fleste medlemsstater i euroområdet. Den finansielle sektor er yderst integreret i finanssystemet i EU gennem udenlandske ejerskaber af indenlandske banker. Som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer er der i 2016 foretaget en dybdegående undersøgelse af Kroatien, og konklusionen var, at der fortsat er for store makroøkonomiske ubalancer i Kroatien. Der er risici forbundet med den store gæld i den offentlige sektor og i virksomhederne samt den store udlandsgæld, kombineret med høj arbejdsløshed.

5. UNGARN

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Ungarn ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

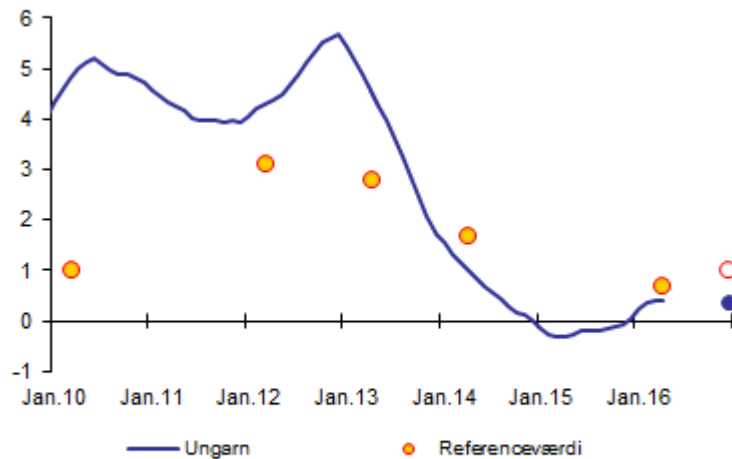
Lovgivningen i Ungarn – navnlig loven om Magyar Nemzeti Bank (MNB) – er ikke fuldt forenelig med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Der forekommer især uforeneligheder med hensyn til centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og centralbankens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, hvad angår de ESCB-opgaver, der er fastlagt i artikel 127, stk. 2, i TEUF og artikel 3 i ESCB/ECB-statutten. Loven om MNB er desuden behæftet med mangler angående centralbankens uafhængighed og MNB's integration i ESCB.

Ungarn opfylder kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Ungarn i de 12 måneder inden april 2016 var 0,4 %, hvilket er under referenceværdien på 0,7 %. Den forventes fortsat at ligge under referenceværdien i de kommende måneder.

Den årlige HICP-inflation i Ungarn over de sidste to år har primært afspejlet globale tendenser og skyldes hovedsageligt de faldende oliepriser. Den holdt sig på omkring nul i 2014 og nåede et lavpunkt på -1,4 % i starten af 2015, da den indenlandske efterspørgsel ikke genererede noget inflationspres på baggrund af historisk set lave inflationsforventninger. HICP-inflationen steg til 1 % ved udgangen af 2015 – til dels på grund af priserne på uforarbejdede fødevarer. I starten af 2016 faldt inflationen igen – primært takket være en sænkning af momsen på en række kødprodukter og endnu et fald i olieprisen. I april 2016 var den årlige HICP-inflation på 0,3 %.

Ifølge Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016 forventes inflationen at stige til 0,4 % i 2016 og til 2,3 % i 2017, hovedsageligt som følge af lavere varepriser og øget indenlandsk efterspørgsel. Det forholdsvist lave prisniveau i Ungarn (ca. 57 % af gennemsnittet i euroområdet i 2014) tyder på, at der er mulighed for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

Figur 5a: Ungarn – Inflationskriterium siden 2010
(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)

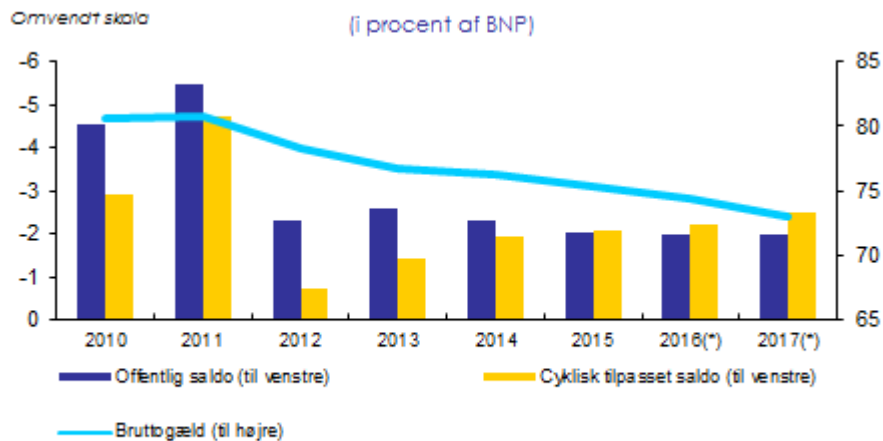


Bemærkning: Prikkerne i december 2016 viser den forventede referenceværdi og den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt i landet.
Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016.

Ungarn opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Ungarn er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Det offentlige underskud faldt fra 2,6 % af BNP i 2013 til 2,3 % af BNP i 2014 som følge af udgiftsbegrænsninger. Underskuddet faldt yderligere til 2,0 % af BNP i 2015, og ifølge Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016 vil det under antagelse af en uændret politik forblive på samme niveau i både 2016 og 2017. Den offentlige bruttogældskvotefaldt til 75,3 % af BNP i 2015, og den forventes at falde yderligere til ca. 74,3 % af BNP i 2016 og 73 % af BNP i 2017¹⁵. På baggrund af Kommissionens vurdering af konvergensprogrammet for 2016 er der en alvorlig risiko for, at Ungarn ikke kan overholde bestemmelserne i stabilitets- og vækstpagten, da der er stor fare for en væsentlig afvigelse fra den krævede tilpasning i 2016 og – hvis der føres en uændret politik – i 2016 og 2017 samlet set. Derfor vil der være behov for yderligere foranstaltninger i begge år for at sikre overholdelse. Den vidtrækkende omlægning af den ungarske finanspolitiske ramme, der blev iværksat i 2011, er næsten gennemført, men det er endnu ikke blevet fastslået, hvor effektiv den er.

¹⁵ Eurostat har udtrykt forbehold med hensyn til kvaliteten af de økonomiske tal, som Ungarn har fremlagt i underretningen fra april 2016. Dette vedrører sektorklassificeringen af Eximbank og kan føre til en stigning i statens gæld for alle årene.

Figur 5b: Ungarn – Offentlig budgetsaldo og gæld



(*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2016, se også fodnote 15.

Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Ungarn opfylder ikke valutakurskriteriet. Den ungarske forint deltager ikke i ERM II. Ungarn har en flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. Forinten faldt i sommeren 2014 til omkring 314 HUF/EUR, men indhentede disse tab i efteråret, da cyklussen med sænkning af kurser blev suspenderet i Ungarn, og MNB tilvejebragte likviditet i fremmed valuta i forbindelse med realkreditlån og valutaomregninger. Forinten blev svækket igen i januar 2015 (til 316,5 HUF/EUR) efter Schweiz' nationalbanks beslutning om at lade schweizerfrancen opskrive. Derefter steg den til omkring 299 i april på baggrund af en yderligere lempelse af pengepolitikken i euroområdet, før MNB svarede med en kurssænkning i juni 2015. Derefter lå forinten stort set stabilt i forhold til euroen, primært i området 310-315. I de to år forud for denne vurdering faldt forinten med omkring 1 % i forhold til euroen.

Ungarn opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i de 12 måneder inden april 2016 var 3,4 %, dvs. under referenceværdien på 4,0 %. Den månedlige gennemsnitlige lange rente faldt fra omkring 6 % i starten af 2014 til næsten 3 % først i 2015 takket være øget tiltro på markederne på baggrund af en global søgen efter afkast. Den lange rente steg midlertidigt til næsten 3,9 % i midten af 2015 samtidig med, at man opnåede øgede afkast i USA og euroområdet, hvorefter den lå på omkring 3,3 % fra efteråret 2015. Det lange spænd til de tyske toneangivende obligationer var på ca. 290 basispoint i begyndelsen af 2016.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. I de seneste to år har balancen over for udlandet været præget af store overskud, der er steget fra omkring 6 % af BNP i 2014 til næsten 9 % af BNP i 2015, og som primært afspejler effektiv udnyttelse af EU-midler. EU's og IMF's betalingsbalancestøtte til Ungarn i efteråret 2008 blev tilbagebetalt i april 2016. Den ungarske økonomi er meget integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. På basis af udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene klarer Ungarn sig dårligere end de fleste medlemsstater i euroområdet. Ungarns finansielle sektor er godt integreret i EU's finansielle system.

6. POLEN

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Polen ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

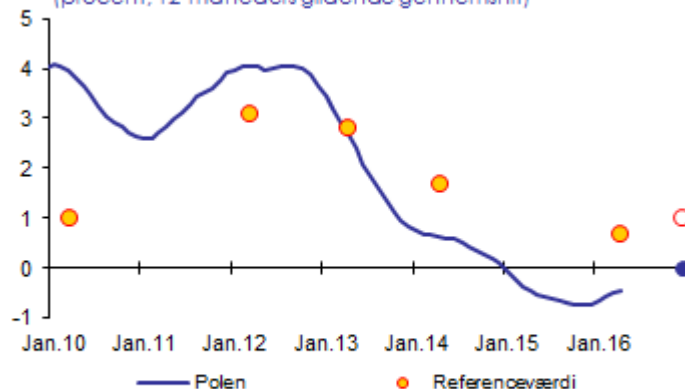
Lovgivningen i Polen – navnlig loven om Narodowy Bank Polski (NBP) og Polens forfatning – er ikke fuldt forenelig med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Uforenelighederne vedrører centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og centralbankens integration i ESCB ved euroens indførelse. Loven om NBP er desuden behæftet med mangler angående centralbankens uafhængighed og centralbankens integration i ESCB ved euroens indførelse.

Polen opfylder kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Polen i de 12 måneder inden april 2016 var -0,5 %, dvs. godt under referenceværdien på 0,7 %. Den forventes fortsat at ligge under referenceværdien i de kommende måneder.

Den årlige HICP-inflation blev negativ i august 2014 og faldt til et lavpunkt på -1,3 % i februar 2015, hvorefter den gradvist genvandt styrke i starten af 2016. Denne udvikling skyldtes hovedsageligt faldende olie- og fødevarerpriser på verdensplan. I april 2016 var den årlige HICP-inflation på -0,5 %.

Ifølge Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016 forventes inflationen kun gradvist at stige til 0,0 % i 2016 og 1,6 % i 2017. Det lave inflationsniveau og de afdæmpede varepriser på verdensplan vil sandsynligvis modvirke de positive impulser fra forventede lønstigninger. Det forholdsvis lave prisniveau i Polen (tæt på 55 % af gennemsnittet i euroområdet i 2014) tyder på, at der er mulighed for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

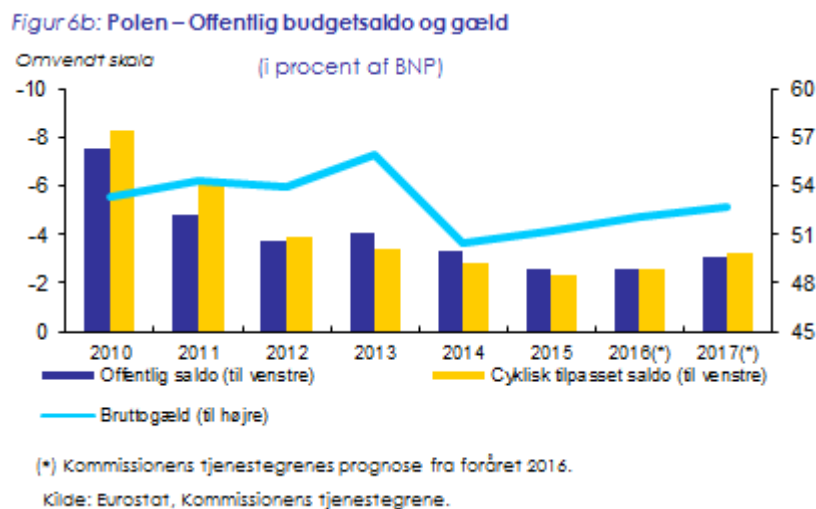
Figur 6a: Polen – Inflationskriterium siden 2010
(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)



Bemærkning: Prikkerne i december 2016 viser den forventede referenceværdi og den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt i landet.
Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016.

Polen opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Polen er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Det offentlige underskud faldt fra 4,0 % af BNP i 2013 til 3,3 % af BNP i 2014 som følge af finanspolitisk konsolidering. Underskuddet udgjorde 2,6 % af BNP i 2015, og ifølge Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016 vil det under antagelse af en uændret politik forblive på 2,6 % af BNP i 2016 og stige til 3,1 % af BNP i 2017. Den offentlige gældskvoteforventes at stige fra 51,3 % i 2015 til 52,7 % i 2017. På baggrund af Kommissionens vurdering af konvergensprogrammet for 2016 er der en

risiko for, at Polen ikke kan overholde bestemmelserne i stabilitets- og vækstpagten, da der fare for en væsentlig afvigelse fra den anbefalede tilpasning i 2016 og – hvis der føres en uændret politik – i 2017. Derfor vil der derfor være behov for yderligere foranstaltninger for at sikre overensstemmelse i 2016 og 2017. Polen er fortsat det eneste EU-land, der ikke har nedsat et uafhængigt finansråd og ikke har planer om det.



Polen opfylder ikke valutakurskriteriet. Den polske zloty deltager ikke i ERM II. Polen har en flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. Efter at have ligget forholdsvis stabilt i området 4,1-4,3 PLN/EUR indtil udgangen af 2014 steg zlotyen frem til april 2015 hurtigt til 4,0 PLN/EUR på baggrund af øget økonomisk vækst, lempelser fra ECB's side og en strammere pengepolitik i Polen. Derefter vendte tendensen i lyset af politisk usikkerhed i landet. Valutakursudsving i starten af 2016 forekom på baggrund af faktorer såsom en dårligere kreditvurdering, globale risici og lave risikopræmier. Polen har nydt godt af en aftale med IMF om en fleksibel kreditlinje siden 2009. Zlotyens kurs over for euroen var i april 2016 omkring 2,9 % svagere end i april 2014.

Polen opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i de 12 måneder inden april 2016 var 2,9 %, dvs. under referenceværdien på 4,0 %. Den faldt fra over 4 % i begyndelsen af 2014 til ca. 3 % i starten af 2015. Derefter dalede den til 2,7 % i løbet af 2015, efterhånden som markedstilliden rettede sig og øgedes lidt i starten af 2016. Den lange rentes spænd til de tyske toneangivende obligationer har derfor holdt sig omkring 280 basispoint i begyndelsen af 2016.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Polens balance over for udlandet er væsentligt forbedret i løbet af de seneste år og har været i overskud siden 2013, hovedsageligt på grund af en forbedret handelsbalance. Den polske økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. På basis af udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene klarer Polen sig dårligere end de fleste medlemsstater i euroområdet. Polens finansielle sektor er godt integreret i EU's finansielle sektor, hvilket bekræftes af den betydelige andel af udenlandsk ejede banker.

7. RUMÆNIEN

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Rumænien ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

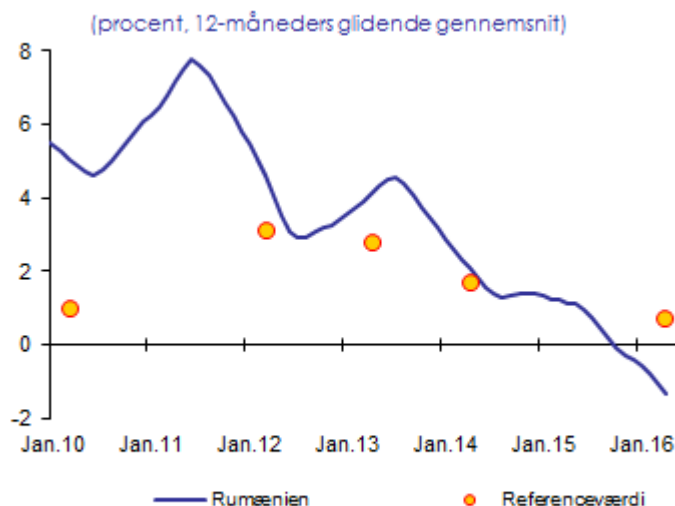
Lovgivningen i Rumænien – navnlig lov nr. 312 om den rumænske centralbanks statut (BNR-loven) – **er ikke fuldt forenelig** med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Uforenelighederne vedrører centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og centralbankens integration i ESCB ved euroens indførelse. BNR-loven indeholder desuden mangler med hensyn til centralbankens uafhængighed og dens integration i ESCB ved indførelsen af euroen, hvad angår BNR's mål og de ESCB-opgaver, der er fastlagt i artikel 127, stk. 2, i TEUF og artikel 3 i ESCB/ECB-statutten.

Rumænien opfylder kriteriet om prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Rumænien i de 12 måneder inden april 2016 var -1,3 %, dvs. godt under referenceværdien på 0,7 %. Den forventes fortsat at ligge under referenceværdien i de kommende måneder.

Den årlige HICP-inflation har været nedadgående i de seneste to år, primært takket være flere momsned sættelser og den lave oliepris, men et bagvedliggende prispres er ved at blive opbygget i en tid med høj indenlandsk efterspørgsel, finanspolitiske stimuli og høje lønstigninger. Inflationen har svinget mellem 1 % og 2 % i det meste af 2014, og i juni 2015 blev den negativ (-0,9 %) efter nedsættelsen af momsen på en række fødevarerprodukter fra 24 % til 9 %. Den årlige HICP-inflationstakt har været negativ siden da. HICP-inflationen blev presset ned igen i kraft af en sænkning af standardmomssatsen på 4 procentpoint fra og med januar 2016, og den lå på -2,6 % i april 2016.

Ifølge Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016 forventes den årlige HICP-inflation i gennemsnit at ligge på -0,6 % i 2016 for derefter at stige til 2,5 % i 2017, når den midlertidige effekt af momsned sættelsen for fødevarerprodukter fortager sig, idet outputgabet indsnævres, og det indenlandske prispres stiger. De positive risikofaktorer kan primært tilskrives et stigende indenlandsk prispres, der er stærkere end forventet, og hastige lønstigninger. Det forholdsvis lave prisniveau i Rumænien (52 % af gennemsnittet i euroområdet i 2014) tyder på, at der er store muligheder for yderligere konvergens i prisniveauet på lang sigt.

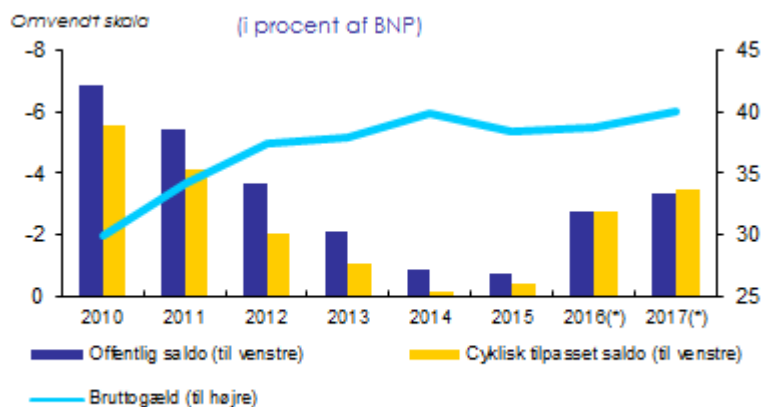
Figur 7a: Rumænien – Inflationskriterium siden 2010



Bemærkning: Prikkerne i december 2016 viser den forventede referenceværdi og den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt i landet.
Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016.

Rumænien opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Rumænien er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Det offentlige underskud faldt fra 2,1 % af BNP i 2013 til 0,9 % af BNP i 2014 som følge af udgiftsbegrænsninger og bedre skatteopkrævning. Underskuddet udgjorde 0,7 % af BNP i 2015, og ifølge Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016 vil det under antagelse af en uændret politik falde til 2,8 % af BNP i 2016 og til 3,4 % af BNP i 2017. Den offentlige gæld forventes at stige fra 38,4 % af BNP i 2015 til 40,1 % af BNP i 2017. På baggrund af Kommissionens vurdering af konvergensprogrammet for 2016 er der en risiko for, at Rumænien ikke kan overholde bestemmelserne i stabilitets- og vækstpagten, da der fare for en væsentlig afvigelse fra den anbefalede tilpasning i 2016 og – hvis der føres en uændret politik – i 2017. Derfor vil der være behov for yderligere foranstaltninger for at sikre overensstemmelse i 2016 og 2017. Rumænien har vedtaget en række omfattende finanspolitiske rammebestemmelser, men deres prisdæmpende effekt er begrænset på grund af ineffektiv gennemførelse.

Figur 7b: Rumænien – Offentlig budgetsaldo og gæld



(*) Kommissionens tjenestegrenes prognose fra foråret 2016.
Kilde: Eurostat, Kommissionens tjenestegrene.

Rumænien opfylder ikke valutakurskriteriet. Den rumænske leu deltager ikke i ERM II. Rumænien har en flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. Den rumænske leus kurs over for euroen svingede kun forholdsvis lidt mellem foråret 2014 og starten af 2016, idet den blev hjulpet af det finansielle støtteprogram i EU-IMF-regi frem til udgangen af 2015. Den blev typisk handlet til 4,4-4,5 RON/EUR i vurderingsperioden. Den svækkedes en del sidst i 2014, primært som følge af den øgede globale risikoaversion, hvorefter den stabiliserede sig moderat i starten af 2015 på baggrund af en yderligere lempelse af pengepolitikken i euroområdet. Den svækkedes igen ved udgangen af 2015 på grund af indenrigspolitisk usikkerhed, men kom sig i starten af 2016. Leuens kurs over for euroen var relativt uændret i april 2016 i forhold til april 2014.

Rumænien opfylder kriteriet om konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i Rumænien i året inden april 2016 var 3,6 % og dermed under referenceværdien på 4,0 %. Den lange rente faldt gradvist fra over 5 % i foråret 2014 til under 4 % ved udgangen af 2014 og dykkede midlertidigt under 3 % i februar 2015. I midten af 2015 steg den igen til 4 %, hvorefter den svingede omkring 3,5 %. Derfor faldt den lange rentes spænd til de tyske toneangivende obligationer fra over 500 basispoint i slutningen af 2012 til ca. 330 basispoint i april 2016.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Rumæniens balance over for udlandet har været i overskud siden 2013, hvilket navnlig afspejler et lavere varehandelsunderskud. Rumænien har modtaget støtte under internationale programmer for finansiell bistand i 2009-2015. Det første toårige EU-IMF-bistandsprogram i 2009 blev efterfulgt af yderligere to EU-IMF-programmer i 2011 og 2013. I modsætning til det første program var disse to forebyggende, og der blev ikke anmodet om nogen bistand. Den rumænske økonomi er godt integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. På basis af udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene klarer Rumænien sig dårligere end de fleste medlemsstater i euroområdet. Rumæniens finansielle sektor er godt integreret i EU's finansielle system, hvilket bekræftes af den betydelige andel af udenlandsk ejede banker.

8. SVERIGE

På baggrund af sin vurdering af lovgivningens forenelighed og opfyldelsen af konvergenskriterierne og under hensyntagen til yderligere relevante faktorer mener Kommissionen, at Sverige ikke opfylder betingelserne for at indføre euroen.

Lovgivningen i Sverige – navnlig loven om Sveriges Riksbank, regeringsformen og loven om valutakurspolitikken – **er ikke fuldt forenelig** med bestemmelserne i artikel 131 i TEUF. Der forekommer uforeneligheder og mangler med hensyn til centralbankens uafhængighed, forbuddet mod monetær finansiering og centralbankens integration i ESCB ved euroens indførelse.

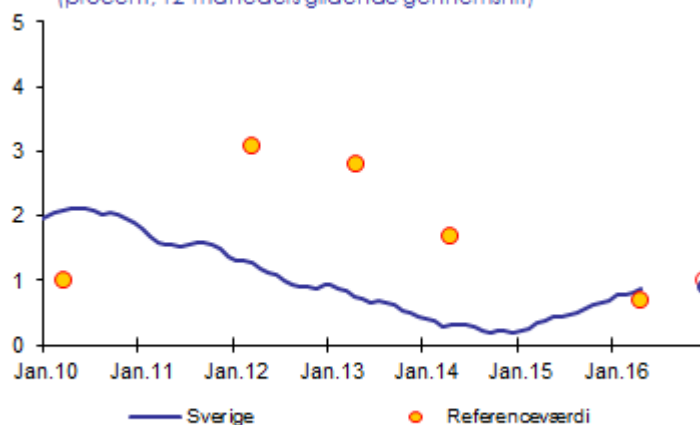
Sverige opfylder ikke kriteriet vedrørende prisstabilitet. Den gennemsnitlige inflationstakt i Sverige i de 12 måneder inden april 2016 var 0,9 %, hvilket er over referenceværdien på 0,7 %. Den forventes igen at ligge under referenceværdien i de kommende måneder.

Sveriges gennemsnitlige inflationstakt nåede 0,7 % i 2015 – en stigning fra 0,2 % i 2014 – primært som følge af depreciering af kronkursen, skattestigninger og øget

indenlandsk efterspørgsel, som blev understøttet af en akkommoderende pengepolitik. I april 2016 var den årlige HICP-inflation på 1,0 %.

HICP-inflationen vil sandsynligvis stige moderat i løbet af 2016 på baggrund af den aktuelle kraftige vækst, mens lave olie- og varepriser vil have en dæmpende effekt. Der forventes intet særligt pres i opadgående retning fra nogen HICP-komponenter, og lønudviklingen ventes at forblive moderat. Ifølge Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016 forventes en årlig gennemsnitlig inflation på 0,9 % i 2016 og 1,2 % i 2017. Forbrugerprisniveauet i Sverige i forhold til euroområdet er steget jævnt, siden Sverige blev medlem af EU i 1995, idet det nåede op på 124 % i 2014.

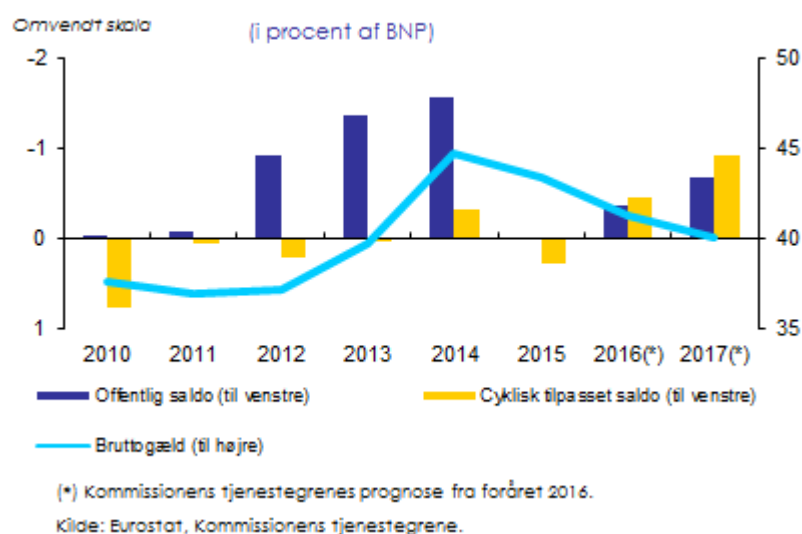
Figur 8a: Sverige – Inflationskriterium siden 2010
(procent, 12-måneders glidende gennemsnit)



Bemærkning: Prikkerne i december 2016 viser den forventede referenceværdi og den gennemsnitlige 12-måneders inflationstakt i landet.
Kilder: Eurostat, Kommissionens tjenestegrenes forårsprognose fra 2016.

Sverige opfylder kriteriet vedrørende de offentlige finanser. Sverige er ikke omfattet af en rådsafgørelse om et uforholdsmæssigt stort underskud. Den offentlige saldo blev forbedret fra 1,6 % af BNP i 2014 til 0,0 % af BNP i 2015, hvilket primært afspejler en kraftig stigning i skatteindtægterne, som understøttes af øget privatforbrug og skattestigninger. I henhold til prognosen fra Kommissionens tjenestegrene fra foråret 2016 forventes det offentlige underskud at andrage 0,4 % af BNP i 2016 og 0,7 % af BNP i 2017. Den offentlige gæld nåede op på 43,4 % af BNP i 2015, men forventes gradvist at falde til 41,3 % af BNP i 2016 og 40,1 % af BNP i 2017. På baggrund af Kommissionens vurdering af konvergensprogrammet for 2016 forventes Sverige at overholde bestemmelserne i stabilitets- og vækstpakten. Sverige har en stærk national finanspolitisk ramme, hvilket også afspejles i landets lange tradition for solide budgetter.

Figur 8b: Sverige – Offentlig budgetsaldo og gæld



Sverige opfylder ikke valutakurskriteriet. Den svenske krone deltager ikke i ERM II. Sverige har en flydende valutakursordning, hvor centralbanken kan intervenere på valutakursmarkedet. Fra begyndelsen af 2013 til starten af 2015 er kronen faldet med næsten 14 % i forhold til euroen i en periode med væsentlige lempelser af pengepolitikken i Sverige. I de to år forud for denne vurdering faldt kronen med ca. 1,6 % i forhold til euroen, idet den lå på i gennemsnit 9,30 SEK/EUR.

Sverige opfylder kriteriet vedrørende konvergens i den lange rente. Den gennemsnitlige lange rente i Sverige i året inden april 2016 var 0,8 %, hvilket er langt under referenceværdien på 4,0 %. I 2014 var den lange rente fortsat faldet, idet den nåede et historisk lavpunkt på 0,3 % i april 2015, før den kom sig noget i starten af 2016. Spændet til de tyske toneangivende obligationer er faldet siden starten af 2014 som følge af, at "safe-haven"-tilstrømningen fra euroområdet begyndte at tage af, da krisen toppede. Spændet lå på omkring 68 basispoint ved udgangen af april 2016.

Andre faktorer er også blevet vurderet, herunder udviklingen i betalingsbalancen og integrationen af markederne. Overskuddet på Sveriges balance over for udlandet har ligget forholdsvis stabilt på omkring 6 % siden 2010. Den svenske økonomi er integreret i euroområdet gennem handels- og investeringsforbindelser. På basis af udvalgte indikatorer vedrørende erhvervsforholdene klarer Sverige sig bedre end de fleste medlemsstater i euroområdet. Sveriges finansielle sektor er godt integreret i EU's finansielle system, navnlig som følge af de stærke forbindelser til den nordiske og baltiske finansielle sektor. Som led i proceduren i forbindelse med makroøkonomiske ubalancer er der foretaget en dybdegående undersøgelse af Sverige i 2016, og konklusionen var, at der fortsat består makroøkonomiske ubalancer i Sverige.